

0 - 797306



На правах рукописи

ФИДАРОВ МАРАТ ЭЛЬБРУСОВИЧ

**ИНСТИТУЦИОНАЛЬНАЯ ДИНАМИКА
РОССИЙСКОЙ КОРПОРАТИВНОЙ СОБСТВЕННОСТИ**

Специальность: 08.00.01 – Экономическая теория

АВТОРЕФЕРАТ
диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Владикавказ - 2012

Работа выполнена в ФГБОУ ВПО «Северо-Осетинский государственный университет имени К.Л. Хетагурова»

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Попова Анна Харлампиевна.

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор,
заведующая кафедрой экономической
теории и предпринимательства Южно-
Российского института - филиала ФГБОУ
ВПО «Российская академия народного
хозяйства и государственной службы при
Президенте РФ
Игнатова Татьяна Владимировна;

кандидат экономических наук, доцент,
доцент кафедры бухгалтерского учета,
анализа и аудита ФГБОУ ВПО «Северо-
Кавказский горно-металлургический ин-
ститут (Государственный технологический
университет)»

Торчинова Оксана Владимировна

Ведущая организация: **ФГАОУ ВПО «Южный федеральный университет»**

Защита состоится «27» мая 2012 г. в 11.00 часов на заседании объединенного диссертационного совета ДМ 212.248.04 по экономическим наукам при ФГБОУ ВПО «Северо-Осетинский государственный университет им. К.Л. Хетагурова» по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46, Зал ученого совета.

С диссертацией можно ознакомиться в научной библиотеке Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. Электронная версия автореферата размещена в сети Интернет на сайте университета: www.nosu.ru и на сайте Министерства образования и науки Российской Федерации.

Отзывы на автореферат, заверенные печатью, просим направлять по адресу: 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46, ауд. 406. Диссертационный совет ДМ 212.248.04 по экономическим наукам. Ученому секретарю.

Автореферат разослан «26» апреля 2012 г.

Ученый секретарь
диссертационного совета

кандидат экономических наук, доцент



М.А. Биганова

НАУЧНАЯ БИБЛИОТЕКА КФУ



0000795834

ОБЩАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА РАБОТЫ

Актуальность темы исследования. Проблематика исследования институциональной динамики российской корпоративной собственности обусловлена необходимостью выявления закономерностей становления отечественных корпоративных структур с учетом глобальных тенденций и национальных особенностей эволюции корпоративного сектора, определяющих выбор стратегических направлений и диапазон конкурентных инструментов развития хозяйствующих субъектов в период восстановительного роста российской экономики.

Количественные параметры разгосударствления и формирование корпоративного сектора в российской экономике позволяют признать, что по своим масштабам рыночная трансформация государственного сектора не имеет аналогов в мировой истории. Так, в период с 1992 г. по 2010 г. в процессе приватизации сформировалось 33,8 тыс. акционерных обществ, при этом доля государственной формы собственности в 2010 г. составила 2,5%.¹

Однако следует отметить, что качество процессов рыночной институционализации российской корпоративной собственности остается недостаточным, поскольку процессы массовой приватизации на основе реализации инсайдерских инструментов корпоративного контроля со стороны топ-менеджеров не обеспечили оптимизацию организационно-управленческой и финансовой компоненты российского акционерного капитала. Это проявляется в недостаточной информационной открытости российских компаний, развитии госкорпораций, института «золотой акции» и других механизмов, позволяющих государству сохранять прямой или опосредованный контроль над третью российского корпоративного сектора², что влияет на конфликтность регулирования института корпоративной собственности и специфичность разрешения кризисных ситуаций на российских предприятиях.³

Повышенный уровень конфликтности управления российской корпоративной собственностью определяется рядом обстоятельств: во-первых, институциональными особенностями приватизационных механизмов формирования и функционирования самих корпоративных структур в российской экономике, во-вторых, высоким уровнем концентрации акционерного капитала российских компаний; в-третьих, высокой «ценой» контроля над

¹ Россия в цифрах – 2011. – М., 2012.

² Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2010 г.: Умеренный рост прозрачности за счет компаний электроэнергетического сектора. – М.: Standard & Poor's, 19 ноября 2010 г.

³ Корпоративные конфликты в современной России и за рубежом. Национальный совет по корпоративному управлению. – М., 2011. – 140 с.

корпоративной собственностью и возникновением управленческой конкуренции не только по линии «акционеры-менеджеры», но и между самими акционерами и внешними стейкхолдерами.

Все это порождает ряд институциональных эффектов, вызванных тем, что отдельные поведенческие реакции субъектов корпоративных отношений (акционеров, топ-менеджеров, членов Совета директоров и стейкхолдеров), оставаясь рыночно-адаптивными по отношению к конкретным воздействиям внешней экономической среды, в совокупности формируют «агрессивную» модель российского корпоративного предпринимательства. Рискогенность реализации экономических интересов субъектов российской корпоративной собственности проявляется в низкой эффективности формальных механизмов разрешения конфликтов между собственниками и управленцами компании, а также возрастании количества корпоративных конфликтов, при разрешении которых стороны прибегают к апелляции властей, судов, прокуратуры, гринмейлов, рейдеров и т.д.

Конфликтность и рискогенность регулирования корпоративных отношений цементируют новое институциональное пространство российской корпоративной собственности и содействуют существованию неэффективных корпоративных стратегий развития компаний, блокируя позитивные экономические перемены не только на отдельных предприятиях, но и во всей экономике в целом. Необходимость решения данной экономической проблемы и обусловила выбор настоящего диссертационного исследования.

Степень разработанности проблемы. Спектр современных исследований особенностей российской корпоративной собственности можно классифицировать по трем основным направлениям.

Первое направление исследований охватывает мониторинговые данные о структуре акционерного капитала и взаимосвязи поведенческих установок субъектов корпоративных отношений и отечественной модели корпоративного управления. Однако результаты этих исследований чрезвычайно неоднозначны и неоднородны по выборке, что не позволяет сформировать основные институциональные характеристики и закономерности, лежащие в основе перераспределительных процессов в сфере корпоративной собственности в РФ.

Второе направление исследований составляют работы по теоретической интерпретации результатов эмпирических исследований, предпринимаемые отечественными и зарубежными экономистами. При этом ряд институциональных параметров внешней среды корпоративной собственности тракту-

ются как экзогенные характеристики. В рамках этого подхода превалирует правовой подход и интерпретация проблем развития института собственности как следствие недостаточно развитой правовой базы и неэффективной системы реализации корпоративного законодательства.

Третье направление российской корпоративной собственности лежит в русле неинституционального направления и отражается в работах таких ученых, как О. Уильямсон, А. Алчиан, Х. Демзец, С. Гроссман и О. Харт, М. Аоки, Ю. Фам, Э. Берглоф, М. Дженсен, У. Меклинг, Х. Демзец, А. Шляйфер и др.

Сравнительный анализ институциональных процессов формирования отечественного корпоративного сектора представлен в работах С. Аукуцио-нека, Д. Брауна, В. Гутника, Т. Долгопятовой, С. Дьянкова, Р. Ионцева, Р. Капелюшникова, Г. Клейера, Г. Мальгинова, А. Олейника, В. Полтеровича, А. Радыгина, Н. Рудыка, Е. Семенкова, А. Шастико, Е. Чиркова, Р. Энтова и др.

Однако, несмотря на значительный мировой и отечественный опыт исследований корпоративного сектора, необходимо констатировать недостаточную степень изученности экономической сущности внешних и внутренних механизмов корпоративной собственности. В отечественной экономической литературе не сформировалось единство подходов и точек зрения относительно специфики российского института корпоративной собственности, структуры участников корпоративных отношений, а также направлений институциональной динамики корпоративного сектора, определяющих экономические ограничения, спектр внутренних противоречий, уровень конфликтности и рискогенности российской модели корпоративной собственности.

Цель и задачи исследования. Цель исследования состоит в теоретико-методологическом обосновании институциональной динамики российской корпоративной собственности на основе взаимосвязи между функционированием институтов корпоративного предпринимательства и формированием рыночных механизмов регулирования акционерной собственности в современных условиях российской действительности.

Реализация поставленной цели определила необходимость решения следующих основных *задач*:

- дать институциональную характеристику корпоративного предпринимательства как результат эволюционных изменений акционерной формы предприятия;
- раскрыть институциональные закономерности формирования и развития российской корпоративной собственности;
- показать объективные особенности рискогенности внешней институциональной среды российской корпоративной собственности;

- рассмотреть специфику зависимости между формальными и неформальными институтами корпоративной собственности и контроля;
- охарактеризовать институциональную динамику распределения прав собственности и распределения контроля в российских корпорациях;
- обосновать институциональный аспект конфликтного взаимодействия между внешними и внутренними инструментами регулирования корпоративных отношений;
- определить приоритетные направления и тенденции государственной политики в сфере корпоративного управления.

Объект и предмет исследования. *Объектом* исследования является система отношений российской корпоративной собственности в ее субъектно-объектной определенности в качестве специфической составляющей отечественной социально-экономической системы.

Предметом исследования выступает институциональная динамика форм, механизмов и уровней взаимодействия участников корпоративных отношений, детерминирующих неравномерность, конфликтогенность и противоречивость функционирования национальной модели корпоративной собственности.

Соответствие темы диссертации требованиям паспорта специальностей ВАК (по экономическим наукам). Тема диссертационного исследования соответствует: п. 1.1 Политическая экономия – структура и закономерности развития экономических отношений; собственность в системе экономических отношений. 1.4. Институциональная и эволюционная экономическая теория – паспорта научных специальностей ВАК России 08.00.01 – экономическая теория.

Теоретико-методологической базой исследования послужили концепции и теоретические положения, представленные в классической и современной отечественной и зарубежной литературе по изучению институциональной специфики корпоративного предпринимательства. В работе использованы принципы системного подхода, институционального анализа, диалектического метода восхождения от абстрактного к конкретному, единства логического и исторического, анализа и синтеза, а также диалектические принципы восхождения от простого к сложному, субъектно-объектной характеристики экономических процессов.

Информационно-эмпирической базой исследования послужили аналитические материалы, опубликованные в научной литературе и периодических изданиях, монографических исследованиях и статьях отечественных и зару-

бежных экономистов. Эмпирической базой послужили официальные данные Государственного комитета статистики Российской Федерации, научные отчеты, размещенные на Web-страницах ведущих научно-исследовательских центров, институтов, вузов и издательств России, материалы о хозяйственной деятельности крупнейших отечественных корпораций, что позволило обеспечить необходимую репрезентативность и достоверность полученных результатов исследования.

Рабочая гипотеза диссертационного исследования базируется на системе следующих взаимосвязанных теоретических положений, согласно которым переход от акционерной модели управления корпоративной собственностью к стейкхолдерской призван снизить издержки «агентской проблемы» и уровень конфликтности управленческой конкуренции по поводу контроля над компанией между основными участниками корпоративных отношений – акционерами, топ-менеджерами и внешними стейкхолдерами. Российская модель корпоративной собственности характеризуется неравномерностью, конфликтогенностью и противоречивостью функционирования и развития, поскольку участники корпоративных отношений имеют различные институциональные, организационно-управленческие, административные инструменты реализации своих экономических интересов и ресурсы влияния на конкурентные стратегии развития корпоративной собственности.

Основные положения диссертации, выносимые на защиту:

1. Последствия глобального финансового кризиса предопределяют трансформацию института корпоративной собственности в системе российских экономических отношений и институциональный переход от акционерной парадигмы функционирования корпоративных отношений и стейкхолдерской модели. Акционерная парадигма управления корпоративной собственностью ориентирована на приоритетную реализацию экономических интересов прежде всего акционеров за счет повышения рыночной стоимости компании, в то время как стейкхолдерская модель нацелена на коллективную реализацию интересов всех заинтересованных сторон на основе социально-ориентированного поведения субъектов корпоративной собственности. Переход от акционерной парадигмы управления корпоративных отношений к стейкхолдерской модели изменяет приоритетность конкурентных стратегий развития корпоративных структур, целевые ориентиры, механизмы и инструменты реализации экономических интересов участников корпоративных отношений, что предъявляет новые требования к устойчивости и сбалансированности развития российской модели корпоративной собственности.

2. Институт корпоративной собственности характеризуется множественностью субъектов ее присвоения, интеграционной сложностью архитектуры объекта управления и подвижностью границ функционирования в рамках внешней и внутренней среды хозяйствования на основе делегированности управления между собственниками и топ-менеджментом, что усложняет процесс институционализации интересов субъектов корпоративных отношений. Российской модели корпоративной собственности присущ высокий уровень неравномерности, конфликтности и противоречивости функционирования, что связано как с самим процессом импортирования института корпоративной собственности, так и способами реализации экономических интересов участников корпоративных отношений. Импортирование формальных рыночных институтов корпоративного предпринимательства носит организационно-целенаправленный характер посредством законодательной деятельности государственных структур, а неформальные рыночные институты корпоративного предпринимательства не импортируются, а, как правило, возникают на национальной почве, спонтанно, путем эволюционного отбора.

3. Процессы рыночного корпорирования предпринимательской деятельности идут по пути взаимодействия национальных неформальных институтов с новыми привнесенными извне формальными институциональными образованиями, демонстрируют основную гамму экономических ограничений и внутренних противоречий российской модели корпоративного управления. Такие ограничения связаны с неразвитостью рыночных инструментов перераспределения корпоративной собственности и неоптимальной структурой финансирования корпораций, инсайдерским характером корпоративной собственности, высоким уровнем концентрации российского акционерного капитала и повышенной конкуренцией за контроль над управлением компаний.

4. Устойчивое противоречие российской системы корпоративного управления предпринимательской деятельностью проявляется в том, что высокая концентрация акционерного капитала в рамках рыночного института корпоративной собственности предполагает минимум рыночных инструментов средств защиты акционеров. Возникает дополнительный институт по реализации и защиты прав акционеров – институт частного акционерного активизма. За рубежом реализация интересов акционеров встроена в механизмы корпоративного управления через институт независимых директоров, влияющих на долгосрочную стратегию компании, который носит проактивный характер. Российский институт акционерного активизма направлен на защиту прав миноритариев, носит оборонительный характер и ориентирован

на предотвращение конкретных сделок топ-менеджментом компании через деятельность отдельных лиц, поскольку для большинства российских компаний институт независимых директоров окончательно не сформировался.

5. В ходе процесса массовой приватизации импортировался институт частной собственности на основе инсайдерской модели перераспределения прав собственности, детерминирующей пропорции распределения акционерного капитала корпораций между инвесторами, предпринимателями, менеджерами и внешними инвесторами. Важнейшей особенностью процесса перераспределения прав корпоративной собственности выступает процесс интернационализации корпоративного контроля в российских акционерных обществах, закрепляющий фактическую независимость корпоративных инсайдеров от воздействия со стороны внешних собственников, а равно и в целом от каких-либо внешних воздействий, будучи способным эффективно противостоять последним.

6. Государственное регулирование корпоративных отношений носит противоречивый характер. С одной стороны, государство инициировало формирование системы правовой защиты отношений корпоративной собственности: снижая угрозы рейдерских захватов, совершенствуя процедуры разрешения корпоративных споров через институт акционерных соглашений, повышая информированность субъектов корпоративных отношений. С другой стороны, – государство, через прямые инструменты сохраняя контроль над корпоративной собственностью и развивая институт госкорпораций, создает специфические институциональные условия, воспроизводящие приоритетность государства как особого акционера корпоративной собственности, нарушая равноправие ее субъектов, что существенно повышает неравноправность функционирования корпоративной собственности и конфликтность институциональных коммуникаций при реализации интересов всех участников корпоративных отношений.

Научная новизна диссертационного исследования состоит в определении концептуальных основ институциональной динамики российской корпоративной собственности, определении ее неравномерности, конфликтности и противоречивости функционирования на основе взаимодействия институтов корпоративного предпринимательства и рыночных механизмов регулирования акционерной собственности.

Элементы приращения научного знания содержатся в следующем:

- расширены научные представления о теоретико-методологических постулатах института корпоративной собственности, раскрывающие неравно-

мерность реализации экономических интересов участников корпоративных отношений, что позволило определить специфику процесса импортирования рыночных формальных (в виде контрактов, частной собственности, инструментов финансового рынка) и неформальных (таких как престижность предпринимательства, этика корпоративного бизнеса) институтов корпоративного предпринимательства, которая заключается в том, что импорт формальных институтов имеет природу квазичастного блага, в то время как импорт неформальных – квазиобщественного блага;

- обоснована конфликтность функционирования российской модели корпоративной собственности, проявляющаяся в усилении управленческой конкуренции по поводу корпоративного контроля над компанией, возникающей между акционерами, топ-менеджерами и внешними стейкхолдерами, что дало возможность классифицировать виды корпоративных конфликтов, влияющих на результативность и конкурентность хозяйственной деятельности экономических субъектов;

- выявлена противоречивость институциональной динамики российской корпоративной собственности, заключающаяся в преимущественном увеличении доли аутсайдеров на фоне роста концентрации собственности, что определяет специфику процесса концентрации акционерного капитала хозяйствующих субъектов как результат конкурентной борьбы за контроль над компанией между участниками корпоративных отношений;

- проведен сравнительный анализ зарубежного и российского институтов акционерного активизма в качестве дополнительных инструментов защиты прав и реализации экономических интересов акционеров, показаны их отличительные особенности, формы и характер функционирования, что позволило раскрыть направления реализации и ограничения использования в российской экономике;

- охарактеризована неоднозначность государственного воздействия на институт российской корпоративной собственности, направленного, с одной стороны, на снижение неравномерности и рискогенности корпоративных отношений, с другой, - на усиление конфликтности реализации интересов государства как особого акционера, что формирует качественные характеристики внешней институциональной среды, порождая оппортунизм и противостояние интересов участников корпоративных отношений, влияющих на поведенческие реакции и стратегии корпоративных субъектов.

Теоретическая и практическая значимость исследования определяются актуальностью рассмотренных в диссертационной работе проблем и

концептуальных подходов к анализу институциональной специфики российского корпоративного предпринимательства. Положения, рекомендации и выводы, содержащиеся в диссертационном исследовании, вытекают из логики теоретико-экономического анализа, степени обоснования содержащихся в ней положений, выводов и рекомендаций. Результаты, полученные в ходе исследования, могут быть использованы в процессе разработки принципов активизации государственной политики в области институционального реформирования корпоративного сектора экономики. Одновременно сформулированные в работе теоретические материалы могут быть использованы при разработке и преподавании учебных курсов в вузах соответствующего профиля по дисциплинам: «Экономическая теория», «Институциональная инфраструктура», «Институциональная экономика» и др.

Апробация результатов исследования. Результаты и выводы диссертационного исследования докладывались автором на межвузовских научных конференциях; выводы, сделанные в диссертационном исследовании, использовались при подготовке программ основных курсов «Экономическая теория» и спецкурсов «Проблемы управления современной корпорацией», «Институциональная экономика» и др.

Публикации и структура диссертации. По результатам исследования опубликовано 8 печатных работ общим объемом 5,6 печатных листа, в том числе 3 статьи в научных журналах, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ для публикации основных результатов диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук.

Структура работы определена целью, задачами и общей логикой исследования, включает введение, три главы, заключение и список использованной литературы.

ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ РАБОТЫ

Во введении обоснована актуальность диссертационного исследования, определены его цели и задачи, объект и предмет, теоретико-методологические основы, представлен инструментально-методический аппарат исследования, обозначены информационная, эмпирическая и нормативно-правовая базы диссертационной работы, приведена рабочая гипотеза диссертации, изложены положения, выносимые на защиту, элементы их научной новизны, отмечены теоретическая и практическая значимость исследования, освещены формы апробации и реализации полученных результатов и представлена структура диссертационной работы.

В первой главе «Теоретико-методологические основы исследования российской корпоративной собственности» дана институциональная характеристика корпоративного предпринимательства как результата эволюционных изменений акционерной формы предприятия, раскрыты институциональные закономерности формирования и развития российской корпоративной собственности.

В работе отмечается, что отношения собственности являются основополагающими в системе экономических отношений. На этом уровне формируются наиболее устойчивые способы присвоения ресурсных условий процесса производства и его организации, результатов хозяйственной деятельности экономических субъектов и оценки данной деятельности, определяющие направленность и институциональную динамику экономического поведения субъектов собственности.

Корпоративная собственность представляет собой сложный экономический феномен: с одной стороны, в ее основе заложен простой, устойчивый механизм, инициирующий приумножение конечного результата хозяйственной деятельности, с другой стороны, по мере развития и усложнения отношений во всех сферах общественной жизни, на основе противоречивого единства рыночных и плановых начал, эволюционирует экономическое содержание этого механизма, образуя сложную и многофакторную систему отношений.

Наиболее значимый вклад в анализ различных аспектов отношений корпоративной собственности внесли такие зарубежные исследователи, как Д. Белл, Р. Вишны, Г. Гроссман, Дж. Гэлбрейт, Дж. Стиглиц, О. Харт, А. Шлейфер, Й. Шумпетер, Т. Эггертссон, К. Эрроу и другие. Среди отечественных исследователей следует отметить Л.И. Абалкина, С.С. Дзарасова, В.Е. Деметьева, Т.Г. Долгопятову, В. Иноземцева, Р.И. Капелюшникову, Б.З. Мильнера, В.Г. Наймушина, А.Д. Радыгина, Р.М. Энтова и других

Существующие исследования в основном носят контекстуальный характер в части раскрытия содержания корпоративной собственности: в них не дается ее четкого определения, как правило, они посвящены прикладным аспектам корпоративного управления, корпоративного капитала, корпоративного контроля или вопросам корпоративного сектора, размывая при этом границы между отношениями хозяйствования и собственности. Фрагментарность таких исследований не позволяет системно проанализировать базовые характеристики корпоративной собственности и выявить институциональные факторы, определяющие ее эволюцию.

В работе подчеркивается, что корпоративное предпринимательство выступает как эволюционный характер институционального развития акцио-

нерной собственности, позволивший корпоративной форме организации хозяйственной деятельности вобрать в себя важнейшие характеристики акционирования. А именно: во-первых, способность привлечения средств через выпуск акций, санкционируя использование денежных средств неограниченного числа инвесторов, позволяя последним рассчитывать на определенное вознаграждение и давая определенный выбор участия или неучастия в управлении обществом; во-вторых, на основе делигированности управления облегчается решение проблемы управляемости корпоративной собственностью (формальное закрепление прав, ответственности, полномочий между управляющими и менеджерами, приводящее к разделению функций управления, позволяет повысить профессионализм управленческого процесса); в-третьих, упрощенный порядок вхождения и выхода из состава акционеров обеспечивает большую гибкость в условиях изменчивой хозяйственной среды, способствуя уменьшению риска и содействуя возникновению крупных публичных корпораций через распределение рисков между участниками корпоративных отношений.

В то же время следует отметить, что трансакционные издержки разрешения «агентской проблемы» и контроля над корпоративной собственностью придает ее функционированию противоречивый и неравномерный характер, поскольку участники корпоративных отношений имеют различные институциональные, организационно-управленческие, административные инструменты реализации своих экономических интересов и ресурсы влияния на конкурентные стратегии развития корпоративной собственности.

Институт корпоративной собственности характеризуется множественностью субъектов ее присвоения, интеграционной сложностью архитектуры объекта управления и подвижностью границ функционирования в рамках внешней и внутренней среды хозяйствования на основе делегированности управления между собственниками и топ-менеджментом, что усложняет процесс институционализации интересов субъектов корпоративных отношений.

Неравномерность реализации экономических интересов участников корпоративных отношений позволяет определить специфику процесса импортирования рыночных формальных институтов корпоративного предпринимательства (в виде контрактов, частная собственность, инструменты финансового рынка), которая заключается в том, что импорт этих институтов имеет природу квазичастного блага, в то время как импорт неформальных рыночных институтов, (таких как престижность предпринимательства, этика корпоративного бизнеса) – квазиобщественного блага, что определило ин-

ституциональную специфику формирования корпоративного сектора в РФ.

Первая особенность институционального развития корпоративной динамики связана с ослабленным эффектом зависимости ее направленности от предыдущей траектории развития института предпринимательства, который развивался неравномерно и скачкообразно, прерываясь социально-экономическими трансформациями в стране.

Вторая особенность институционального развития российской корпоративной динамики связана с сохранением монопольного положения государства как главного собственника основных факторов производства.

Третья особенность институционального развития российской корпоративной динамики вытекает из специфики факторов институциональных изменений в ходе приватизационных процессов, в результате которых инсайдеры и топ-менеджмент получили максимальный контроль над деятельностью корпораций. В российской действительности, помимо классических факторов институциональных изменений корпоративной собственности, особое значение приобретает такой специфический фактор институциональных изменений, как борьба различных групп влияния.

В результате в российских корпорациях сложилась ситуация, которую можно охарактеризовать как интернализацию корпоративного контроля, когда руководство корпораций оказывается фактически независимым от внешних собственников, а равно и в целом от каких-либо внешних воздействий, будучи способным эффективно противостоять последним. В связи с этим отечественный корпоративный бизнес стал испытывать объективную потребность в рационализации взаимодействия между внутренней и внешней средой хозяйствования, а также принятии решений в области институциональных трансформаций, поскольку известные в мировой практике принципы и методы институционального реформирования корпораций нуждаются в существенной корректировке и конкретизации применительно к российской экономической действительности. Кроме того, актуальность рассматриваемой проблематики усиливается необходимостью унификации российских институциональных норм корпоративного контроля при формировании единого европейского экономического пространства, исходя из реальных, а не формальных критериев институционализации корпоративного сектора.

Процессы рыночного корпорирования предпринимательской деятельности идут по пути взаимодействия национальных неформальных институтов с новыми принесенными извне формальными институциональными образованиями, демонстрируя основную гамму экономических ограничений и внутренних

противоречий российской модели корпоративного управления. Такие ограничения связаны с неразвитостью рыночных инструментов перераспределения корпоративной собственности и неоптимальной структурой финансирования корпораций, инсайдерским характером корпоративной собственности, высоким уровнем концентрации российского акционерного капитала и повышенной конкуренцией за контроль над управлением компаниями.

Во второй главе «Структурные и процессные параметры формирования института российской корпоративной собственности» определены объективные особенности рискогенности внешней институциональной среды российской корпоративной собственности, рассмотрена специфика институционального спроса на корпоративные стандарты.

В работе отмечается, что на первоначальном этапе институционально-го строительства отношений корпоративной собственности особенно остро встали проблемы импортирования корпоративных институтов. По своим механизмам действия российская корпоративная собственность строилась по организационным лекалам аутсайдерской модели, а по механизмам реализации в ходе приватизационных процессов сформировалась как инсайдерская модель корпоративного управления, что отразилось на динамике формирования акционерных обществ, которые в большинстве своем сформировались в период массовой приватизации. Об этом свидетельствуют данные таблицы 1 и 2.⁴

Таблица 1

Основные характеристики открытых акционерных обществ, образованных в процессе приватизации государственных и муниципальных унитарных предприятий

	1993	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Число акционерных обществ, созданных в течение соответствующего года - всего	13547	2816	199	396	386	254	225	355	215
в том числе по формам собственности ¹⁾ :									
федеральная	5419	1326	36	112	97	73	23	140	97
субъектов Российской Федерации	6028	859	138	200	245	109	127	86	55
муниципальная	2100	631	25	84	44	72	75	129	63
Уставный капитал, млн. руб. (до 2000 г. - млрд. руб.)	503	585	1970	25278	8912	9973	14517	56958	46581

⁴ Россия в цифрах – 2011. – М., 2012.

<i>Продолжение таблицы 1</i>									
Акционерные общества, в отношении которых принято решение об использовании специального права «золотая акция»	204	429	8	-	2	-	-	-	7
Эмиссия акций при создании ОАО, млн. шт.	695	856	1062	15931	259	994	603	3620	741

Таблица 2

Распределение предприятий в РФ с 1993-2010 гг.

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	В процентах к итогу							
Всего	100	100	100	100	100	100	100	100
в том числе по формам собственности:								
государственная	14,3	4,3	3,4	3,3	3,0	2,8	2,6	2,5
муниципальная	8,8	6,4	5,3	5,9	5,6	5,4	5,2	5,1
частная	63,4	75,8	80,5	80,7	82,5	83,3	84,1	85,1
собственность общественных и религиозных организаций (объединений)	4,2	6,6	5,3	5,3	4,6	4,1	3,8	3,3
прочие формы собственности, включая смешанную российскую, собственность государственных корпораций, иностранную, совместную российскую и иностранную	9,3	6,8	5,6	4,8	4,3	4,4	4,3	4,1

Как видно из табл. 1 и 2, начиная с первой половины 2000-х годов, в отношениях корпоративной собственности наметились изменения, которые позволяют говорить о начале второго этапа эволюции корпоративной собственности в России. Изменения были обусловлены рядом факторов:

- благоприятной конъюнктурой на мировых финансовых и сырьевых рынках, что создало благоприятные условия для всего сырьевого экспорта и дало возможность использования зарубежных финансовых ресурсов для корпоративных структур;

- активным процессом интернационализации и международной экспансии российских корпоративных структур в страны СНГ, Европы и США

- завершением процессов институционального формирования относительно стабильных корпоративных структур с достаточным уровнем инсайдерского контроля, что привело к росту спроса на формирование внутрикорпоративных стандартов и к смене приоритетов доминирующих собственников: перед ними встала задача легализации и реструктуризации своих активов.

Факторы, обусловившие изменения в отношениях корпоративной собственности, предопределили и возросший спрос на формальные нормы (стандарты) корпоративного управления со стороны корпоративных структур и изменения в системе мотивации субъектов корпоративной собственности (табл. 3)⁵.

Таблица 3

Баланс интересов и мотивация субъектов корпоративной собственности.

Субъект корпоративной собственности	Отношение; мотивация	
	1-й этап (до 2000 г.)	2-й этап (с 2000 г.)
Доминирующие собственники	Отрицательное. Стандарты КУ рассматриваются как искусственные нововведения, несущие риски потери корпоративного контроля и рост затрат, не принося никакой пользы	Положительное. Стандарты КУ рассматриваются как искусственные нововведения, но теперь они выступают как инструмент привлечения ресурсов для расширения бизнеса, снижения стоимости этих ресурсов, предпродажной подготовки при выходе из бизнеса
Крупные миноритарии	Индиферентное. Стандарты КУ рассматриваются как искусственные нововведения, неспособные защитить интересы и не влияющие на капитализацию компании	Положительное. Стандарты начинают помогать в защите интересов и повышают капитализацию пакета акций

⁵ Составлено автором на основе: Vernikov Andrei Corporate governance institutions in Russia: import and mutation. — MPRA Paper. - P.5; Пант Я.Ш., Галухина Я.С. Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993-2008 гг. -М.: Изд.дом ГУ-ВШЭ, 2009.-422 с.

Продолжение таблицы 3		
Мелкие миноритарии	Индиifferentное. Стандарты КУ рассматриваются как формальные нововведения, неспособные защитить интересы	
Регуляторы (ФСФР (ранее ФКЦБ), Минэкономразвития, Минфин, Банк России)	Положительное. Внедрение стандартов КУ декларируется как <i>часть политики государства</i>	
Высший наёмный менеджмент (не владеющий акциями)	Отрицательное. Стандарты не влияют на финансовый результат компании, принося лишь дополнительные затраты, снижение управляемости и усложнение отношений с собственниками.	Нейтральное. Риски от введения стандартов уравновешиваются выгодами от привлечения дешёвых финансовых ресурсов и продажи бизнеса.
Сотрудники	Индиifferentное. Стандарты напрямую не затрагивают и не учитывают их интересы.	
Кредиторы и клиенты (включая отражающие интересы кредиторов правительства зарубежных стран, международных организаций и общественные организации)	Положительное. Внедрение стандартов делает компании более прозрачными: позволяя точнее анализировать их кредитоспособность и способствуя защите интересов кредиторов.	Положительное. Внедрение стандартов делает компании более прозрачными: позволяя точнее анализировать их кредитоспособность и способствуя защите интересов кредиторов. Является основанием для увеличения объёмов кредитования.
Участники финансового рынка (инвестиционные банки, аналитики, консультанты, деловая пресса)	Положительное. Стандарты влияют на развитие рынка капитала и обеспечивают финансовый результат его участникам; они формируют и поддерживают спрос на консультационные услуги и кадры специалистов из-за рубежа	

Изменение в мотивации субъектов корпоративной собственности было свойственно как для вновь созданных корпоративных структур, так и для возникших в 1990-е гг. К началу 2000 г. в России существовало около 25 крупных корпоративных структур, в 2003-2005 гг. — уже свыше 120, а в

2007 г. – превысило 250.⁶ Новые корпоративные структуры, не связанные с бизнес-группами, чаще всего создавались не в форме конгломеративных объединений, а как независимые специализированные структуры («Мечел», «Тракторные заводы», «Евроцемент», «Национальная компьютерная корпорация» и т.д.).

Новые компании создавались и в рамках реструктуризации бизнес-групп, направленной на избавление от непрофильных активов и изменение внутренней институциональной конфигурации корпоративных структур. Существенно изменились роль, функции и содержание бизнес-групп: возникла двухуровневая система, нижний уровень которой представлен компаниями реального сектора экономики, а на верхнем уровне структуры, сконцентрировавшие у себя функции управления капиталом, то есть отечественный вариант западных инвестиционных фондов.

Институциональная динамика российской корпоративной собственности привела к процессу постепенного разделения функций собственности и управления как в силу влияния внешних факторов, так и потому, что доминирующий собственник был не в состоянии лично управлять принадлежащими ему активами.

Отделение управления от владения привело к тому, что исполнительный менеджмент стал входить в сферу интересов доминирующих собственников, поэтому их роль в структуре управления корпорации постепенно возрастает как за счет повышения их квалификации, так и интернационализации исполнительного менеджмента (привлечения западных менеджеров, привносящих в процесс управления классические принципы и модели корпоративного развития). Это сформировало стимулы для крупных собственников прибегать к использованию внутренних механизмов корпоративного контроля над деятельностью исполнительного менеджмента: посредством повышения роли советов директоров и внедрения систем стимулирования менеджмента в зависимости от результатов деятельности корпорации и т.д.

Однако попытка установить многоуровневый контроль скрывает угрозу новых статусных противоречий: наделив совет директоров новыми полномочиями по управлению и частично присвоив ему статус исполнительного органа, он, тем самым, вторгается в сферу исключительных полномочий менеджмента, размывая при этом его ответственность и снижая мотивацию

⁶ Портрет Совета директоров российской компании как отражение концентрированной структуры собственности компаний и препятствий на пути развития корпоративного управления. – Электронный ресурс. – Standard & Poor's. – Режим доступа: www.standardandpoors.ru/article.php?pubid=3242&sec=pr

исполнительного менеджера. Несмотря на изменение статуса совета директоров, он играет пассивную роль в решении стратегических задач компании, поскольку механизм принятия решений остается неизменным и принадлежит доминирующему собственнику, входящему в совет. Рейтинговое агентство Standard & Poor's, исследовав 75 крупнейших российских публичных компаний, установило, что 21% мест в совете директоров приходится на долю менеджеров, а 46% директоров непосредственно представляют доминирующих акционеров, то есть общая доля инсайдеров в совете директоров достигает 67%.⁷

В работе отмечается, что развитие российской модели корпоративной собственности не сняло родового противоречия формирования корпоративных отношений, а, наоборот, способствовало усилению конфликтности и возрастанию цены корпоративного контроля над компанией, возникающей между акционерами, топ-менеджерами и внешними стейкхолдерами, что дало возможность классифицировать виды корпоративных конфликтов, влияющих на результативность и конкурентность хозяйственной деятельности экономических субъектов.

В третьей главе «Институциональная динамика развития института российской корпоративной собственности в посткризисный период» раскрыт институциональный аспект конфликтного взаимодействия между внешними и внутренними инструментами регулирования корпоративных отношений в посткризисный период, определены приоритетные направления и тенденции государственной политики в сфере корпоративного управления.

В работе подчеркивается, что последствия глобального финансового кризиса предопределяют трансформацию института корпоративной собственности в системе российских экономических отношений и институциональный переход от акционерной парадигмы функционирования корпоративных отношений и стейкхолдерской модели. Акционерная парадигма управления корпоративной собственностью ориентирована на приоритетную реализацию экономических интересов, прежде всего, акционеров за счет повышения рыночной стоимости компании, в то время как стейкхолдерская модель, нацелена на коллективную реализацию интересов всех заинтересованных сторон на основе социально ориентированного поведения субъектов корпоративной собственности. Переход от акционерной парадигмы управления корпоративных отношений к стейкхолдерской модели изменяет приоритетность конкурентных стратегий развития корпоративных структур, целевые ориентиры,

⁷ Паппэ Я.Ш., Галухина Я.С. Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993–2008 гг. – М.: Изд. дом ГУ-ВШЭ, 2009. – С. 96-99.

механизмы и инструменты реализации экономических интересов участников корпоративных отношений, что предъявляет новые требования к устойчивости и сбалансированности развития российской модели корпоративной собственности.

В работе отмечается, что устойчивое противоречие российской системы корпоративного управления предпринимательской деятельностью проявляется в том, что, с одной стороны, высокая концентрация акционерного капитала в рамках рыночного института корпоративной собственности предполагает минимум рыночных инструментов средств защиты акционеров. Возникает дополнительный институт по реализации и защите прав акционеров – институт частного акционерного активизма. За рубежом реализация интересов акционеров встроена в механизмы корпоративного управления через институт независимых директоров, влияющих на долгосрочную стратегию компании, который носит проактивный характер. Российский институт акционерного активизма направлен на защиту прав миноритариев, носит оборонительный характер и ориентирован на предотвращение конкретных сделок топ-менеджментом компании через деятельность отдельных лиц, поскольку для большинства российских компаний институт независимых директоров окончательно не сформировался.

Противоречивость действий государства как регулятора проявилась в сфере законодательного регулирования. Принятые законы внесли существенный вклад в систему правовой защиты отношений корпоративной собственности, снижая угрозы рейдерских захватов, совершенствуя процедуры разрешения корпоративных споров, повышая информированность субъектов и т.д. Наиболее значимой нормой, регулирующей отношения корпоративной собственности, на наш взгляд, стало введение института акционерных соглашений, представляющего очень важный механизм согласования интересов собственников и принятия норм, совершенствующих правоприменительную практику, разрешая тем самым накопившиеся противоречия корпоративной собственности.

В то же время ряд законодательных норм по-прежнему содержат угрозы выборочного их применения и правовые основания, ограничивающие инновационную активность субъектов корпоративной собственности через институт госкорпораций. Процесс создания госкорпораций носил скоротечный и закрытый характер, без четкой аргументации целесообразности их создания.

Как особая правовая форма, госкорпорация формально не является акционерным обществом, а может рассматриваться в качестве субъекта отношений

государственной корпоративной собственности, поскольку, владея акциями АО и участвуя в уставном капитале ФГУПов, выступает как собственник с уникальным статусом и правомочиями. В данном случае особое положение госкорпорации как собственника состоит в том, что формально права собственности принадлежат не государству, а именно госкорпорации. Государство, реализуя свои права собственника через искусственно созданную им правовую форму, передает государственные активы (в виде имущественного взноса) и формально отказывается от своих правомочий как собственника, делегируя их госкорпорации.

В работе отмечается, что в рамках института корпоративной собственности формируется новый уровень агентских отношений (отношений «принципала-агента»), выходящий при этом за рамки правового статуса акционерного общества.

В рамках функционирования госкорпораций определяющей является проблема эффективного использования предоставленных им огромных финансовых, интеллектуальных и технологических ресурсов госсектора, даже несмотря на то, что по своим исходным целям реализация государственных инвестиций не всегда определяется соотношением экономических затрат и выгод. Поскольку в схеме создания госкорпораций заложен индивидуальный подход, выводящий их за рамки общих правовых норм, установленных в законодательстве для той или иной организационно-правовой формы профильными законами (акционерные общества, унитарные предприятия, некоммерческие организации), они не подпадают под надзор Счетной палаты и под действие закона «О несостоятельности (банкротстве)». Как следствие, сужаются границы реального воздействия органов государственной власти на экономические процессы через эффективное управление пакетами акций, принадлежащих государству и составляющих существенную часть национального богатства. Уменьшаются также возможности реализации экономических интересов государства в пополнении бюджета за счет налоговых поступлений, обеспечения занятости населения и др.

Статус государственной корпорации позволяет, с одной стороны, получив имущество в собственность, представлять интересы государства, а с другой, – выступать учредителем акционерных обществ, покупать акции, брать в управление государственные пакеты акций, т.е. осуществлять предпринимательскую деятельность как полноправного участника рынка. Исходя из особого правового статуса госкорпораций, можно заключить, что, также как и частные российские корпоративные структуры, они имеют закрытую

институционально-организационную систему отношений, где принятие решений и управление компанией зависит от возможностей единственного центра контроля, реализующего свои интересы. В рамках госкорпораций в качестве такого центра выступает ее менеджмент, поскольку эта организационно-правовая форма наиболее удобна для изъятия им соответствующей ренты, причем в большей степени, чем в частных корпорациях: присваивая чужие доходы и не отвечая перед принципалом. Как следствие, встает вопрос о реальном механизме контроля над деятельностью госкорпораций, прежде всего, с позиций сохранности государственного имущества и денежных средств, их целевого использования, обеспечения прозрачности и соответствия фактической деятельности госкорпораций заявленным уставным целям.

В работе сделан вывод, что государственное регулирование корпоративных отношений носит противоречивый характер. С одной стороны, государство инициировало формирование системы правовой защиты отношений корпоративной собственности, снижая угрозы рейдерских захватов, совершенствуя процедуры разрешения корпоративных споров через институт акционерных соглашений, повышая информированность субъектов корпоративных отношений. С другой стороны, государство через прямые инструменты сохраняя контроль над корпоративной собственностью и развивая институт госкорпораций, создает специфические институциональные условия, воспроизводящие приоритетность государства как особого акционера корпоративной собственности, нарушая равноправие ее субъектов, что существенно повышает неравноправность функционирования корпоративной собственности и конфликтность институциональных коммуникаций при реализации интересов всех участников корпоративных отношений.

Изменения в рамках института российской корпоративной собственности должны быть направлены на расширение числа субъектов корпоративной собственности, участвующих в институциональном строительстве, создание между ними конкурентных условий и демократизацию институциональных коммуникаций по следующим направлениям:

- законодательно закрепить нормы, стимулирующие участие работников в управлении корпорацией (в форме предоставления им значительной производственной автономии, представительства в руководящих структурах, предоставление им права голоса при принятии ключевых решений и пр.) и в распределении результатов ее хозяйственной деятельности, что создаст необходимые условия для их эффективной самоорганизации и возможности вырабатывать конструктивные внутрифирменные правила;

- развивать институт акционерных соглашений в корпорациях с государственным участием, что может стать инструментом не только снижающим риски корпоративных конфликтов, а способствующим гармонизации отношений между субъектами корпоративной собственности;

- унифицировать систему финансовой отчетности корпоративных структур (в том числе госкорпораций) и законодательно ужесточить требования к раскрытию информации, что позволит сгладить влияние внутренних и внешних информационных барьеров, связанных с закрытой системой институциональных коммуникаций в отношениях корпоративной собственности;

- повысить информационную транспарентность в раскрытии сведений о сделках с участием руководства и крупных акционеров компании, информации эмитентами в режиме реального времени, потенциальных случаев конфликта интересов применительно к работе аналитиков, создание совета по надзору за аудитом и бухгалтерским учетом в публичных компаниях и пр.;

- стимулировать создание внутренних и внешних регулирующих механизмов, уменьшающих социальное неравенство субъектов корпоративной собственности. В частности, необходимо привести во взаимное соответствие динамику вознаграждения высшего менеджмента и работников компаний посредством установления максимальных значений разрыва между изменением оплаты труда работников и менеджмента в условиях резкого изменения рыночной конъюнктуры;

- развивать демократичные механизмы согласования интересов между всеми субъектами корпоративной собственности (Общественная палата, РСПП, Счетная палата и т.д.). В практической плоскости это означает необходимость создания прозрачного и понятного законодательства, описывающего систему взаимоотношений власти и бизнеса: тендерное законодательство, концессионное законодательство, закон о лоббизме и др.

В заключении диссертации обобщены и резюмированы результаты исследования, сделаны выводы, сформулированы практические рекомендации и предложения.

По теме диссертации опубликованы следующие работы:

Научные статьи, опубликованные в изданиях, рекомендованных ВАК Министерства образования и науки РФ:

1. **Фидаров М.Э.** Эволюция корпоративного предпринимательства как результат институциональных изменений акционерной собственности // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. Владикавказ: Изд-во СОГУ, 2010. №3. – 0,5 п.л.

2. Фидаров М.Э. Особенности формирования и функционирования системы контроля российского корпоративного сектора // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. Владикавказ: Изд-во СОГУ, 2011. №4. Ч.2 – 0,5 п.л.

3. Фидаров М.Э. Особенности институциональной динамики структуры собственности в российских корпорациях // Вестник Северо-Осетинского государственного университета им. К.Л. Хетагурова. Владикавказ: Изд-во СОГУ, 2012. №1. – 0,5 п.л.

Другие публикации:

4. Фидаров М.Э. Российская корпоративная собственность: теоретические аспекты и проблемы // Проблемы и приоритеты экономического развития. Сборник научных трудов. Владикавказ. Изд-во СОГУ, 2010. - 0,4 п.л.

5. Фидаров М.Э. Корпоративная собственность как важнейшая основа развития российской экономики // Модернизационный потенциал и перспективы экономического развития России и ее регионов. Сборник научных трудов. Владикавказ. Изд-во СОГУ, 2011. - 0,4 п.л.

6. Фидаров М.Э. Динамика и развитие корпоративной собственности в современной России. Научное издание СОГУ. Владикавказ, 2011. – 1,4 п.л.

7. Фидаров М.Э. Теоретико-методологические основы формирования и развития российской корпоративной собственности // Экономические основы налоговых отношений. Сборник научных трудов. Владикавказ. Изд-во СОГУ, 2011. – 0,4 п.л.

8. Фидаров М.Э. Корпоративная собственность как экономический феномен рыночной экономики. Научное издание СОГУ. Владикавказ, 2012. – 1,5 п.л.

Подписано в печать 23.03.2012. Усл. п.л. 1,4. Тираж 130 экз. Заказ № 98.
Издательство Северо-Осетинского государственного университета имени
К. Л. Хетагурова, 362025, г. Владикавказ, ул. Ватутина, 46.

